GRUPPO ACSM AGAM
RESOCONTO INTERMEDIO DI GESTIONE
AL 30 SETTEMBRE 2016

INDICE

Il Gruppo

Le Attività gestite

Organi sociali

Dati significativi

- sintesi dati economici, patrimoniali e finanziari
- margine operativo lordo, sintesi per *Business Unit*

Sintesi della gestione dei primi nove mesi 2016

Principali indicatori di performance riferiti alle singole *Business Unit*

- **VENDITA GAS ED ENERGIA ELETTRICA:** sintesi risultati economici e dati gestionali,
- **RETI GAS E IDRICHE:** sintesi risultati economici e dati gestionali,
- **TELERISCALDAMENTO, COGENERAZIONE E GESTIONE CALORE:** sintesi risultati economici e dati gestionali,
- **AMBIENTE:** sintesi risultati economici e dati gestionali,
- **SERVIZI CORPORATE:** sintesi risultati economici.

Sintesi della situazione economico-patrimoniale e finanziaria consolidata

Altre informazioni

- Investimenti
- Andamento del titolo
- Attività di ricerca e sviluppo
- Relazione sul Governo Societario
- Semplificazione normativa adottata dalla Consob: adesione al Regime *opt-out*

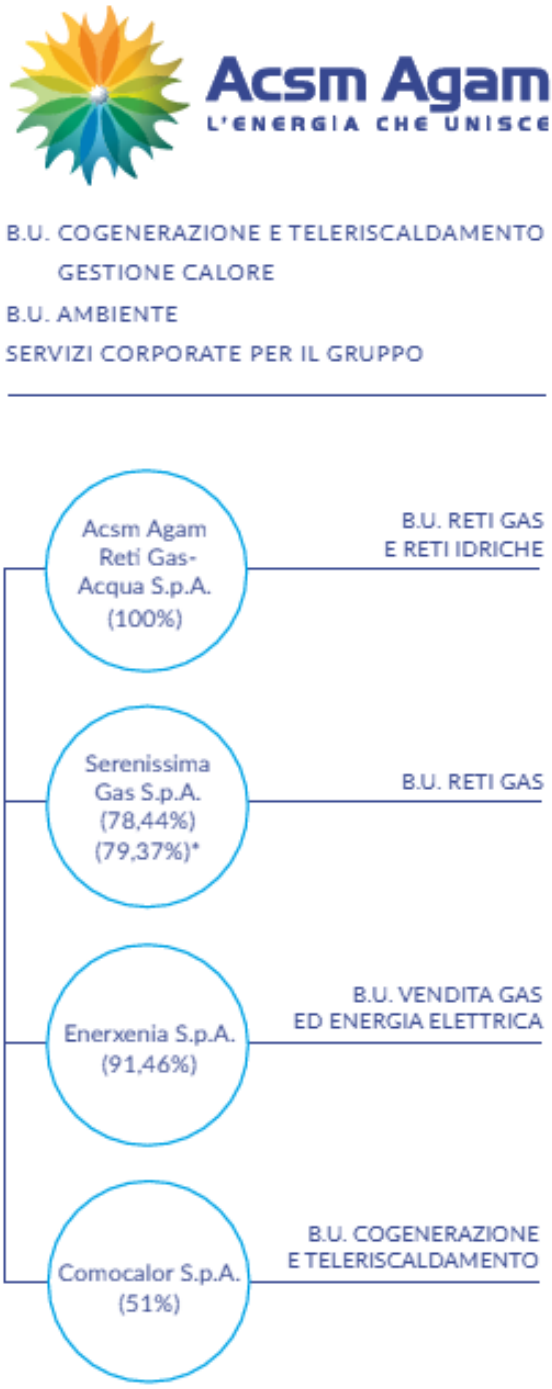
Eventi rilevanti dei primi nove mesi 2016 ed Eventi successivi

Evoluzione prevedibile della gestione

IL GRUPPO

(*) inclusivo del 1,17% di azioni proprie di Serenissima Gas.
(**) la partecipazione nella società slovena è stata riclassificata nell'ambito delle attività ordinarie in quanto sono venute meno le condizioni sottostanti la precedente classificazione come attività destinata alla vendita (in particolare, le operazioni relative alla cessione hanno subito un rallentamento e non se ne ravvisa la realizzabilità in tempi brevi).
(***) l'Assemblea dei soci ha deliberato la messa in liquidazione della società in data 13 aprile 2016.

LE ATTIVITÀ GESTITE DAL GRUPPO



(*) inclusivo del 1,17% di azioni proprie di Serenissima Gas.

ORGANI SOCIALI

Il Consiglio di Amministrazione è così composto:

Giovanni Orsenigo
Presidente

Annamaria Di Ruscio
Vice Presidente

Paolo Soldani[1]
Amministratore Delegato

Francesco Becchelli[1]
Consigliere

Floriana Beretta
Consigliere

Pier Giuseppe Biandrino
Consigliere

Umberto D'Alessandro
Consigliere

Giuseppe Ferri
Consigliere

Franco Carmine Manna
Consigliere

Antonio Moglia
Consigliere

In carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

COLLEGIO SINDACALE[2]

Giulio Augusto Baldi
Presidente

Daniela Travella
Sindaco

Marco Maria Lombardi
Sindaco

In carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.

SOCIETÀ DI REVISIONE[2]

KPMG S.p.A.

In carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2024.

[1] L'Assemblea dei soci in data 28 aprile 2016 ha confermato la nomina dei Consiglieri Paolo Soldani e Francesco Becchelli, cooptati nel corso dell'esercizio 2015.
[2] Nominati/incaricati dall'Assemblea dei soci in data 28 aprile 2016.

SINTESI DATI ECONOMICI

Valori espressi in migliaia di Euro

Sintesi dati economici	9 mesi 2016	*% su ricavi*	9 mesi 2015	*% su ricavi*	*Delta% 2016/2015*	IIII Trim 2016	IIII Trim 2015	*Delta% III Trim 2016/2015*
Ricavi delle vendite e delle prestazioni e altri ricavi e proventi[3]	139.398	100,0%	151.030	100,0%	*(7,7)%*	29.827	30.475	*(2,1)%*
Margine Operativo Lordo [4] *ante partite non ricorrenti*	28.939	20,8%	25.191	16,7%	*14,9%*	5.688	4.691	*21,3%*
Margine Operativo Lordo [5] *post partite non ricorrenti*	27.497	19,7%	29.062	19,2%	*(5,4)%*	5.448	4.691	*16,1%*
Margine Operativo Netto [6]	10.613	7,6%	11.986	7,9%	*(11,5)%*	(273)	(987)	*(72,3)%*
Risultato ante imposte	10.338	7,4%	11.089	7,3%	*(6,8)%*	(176)	(1.103)	*(84,1)%*
Utile netto complessivo	6.754	4,8%	7.094	4,7%	*(4,8)%*	(467)	(920)	*(49,2)%*
Utile netto del Gruppo	6.056	4,3%	6.350	4,2%	*(4,6)%*	(424)	(849)	*(50,1)%*
Risultato per azione	0,07905	4,3%	0,0829					

n.s.: non significativa, variazione superiore al 100%

SINTESI DATI PATRIMONIALI E FINANZIARI

Valori espressi in migliaia di Euro

Sintesi dati patrimoniali e finanziari	30.09.2016	31.12.2015
Capitale Investito Netto [7]	274.403	294.969
Patrimonio Netto del Gruppo e di Terzi	174.822	173.064
Posizione Finanziaria Netta	(99.581)	(121.905)

	9 mesi 2016	9 mesi 2015
Flusso di cassa del periodo	22.324	15.563

[3] *Ricavi complessivi prima delle partite non ricorrenti.*

[4] *Margine Operativo Lordo (MOL)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite e il totale dei costi operativi - a cui si sommano gli ammortamenti e le svalutazioni, prima delle partite non ricorrenti.*

[5] *Margine Operativo Lordo (MOL)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite e il totale dei costi operativi – a cui si sommano gli ammortamenti e le svalutazioni, dopo le partite non ricorrenti.*

[6] *Margine Operativo Netto (MON)= Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo - differenza tra i ricavi delle vendite e il totale dei costi operativi dopo le partite non ricorrenti.*

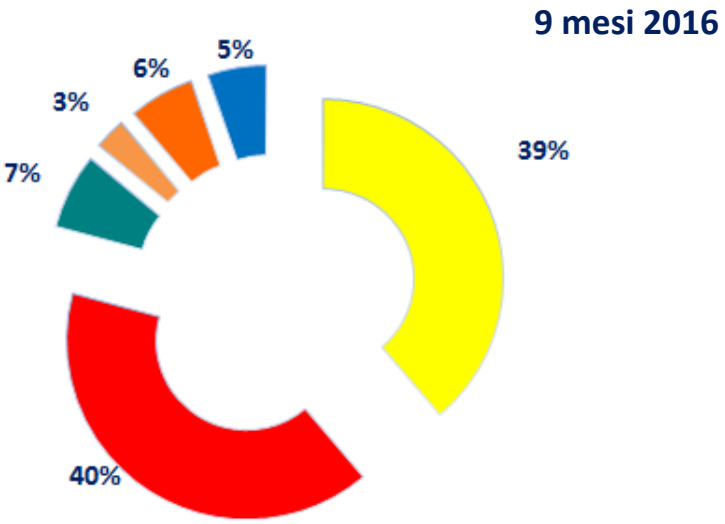
[7] *Comprende il capitale immobilizzato (ovvero immobilizzazioni, avviamento, altre attività ed altre passività immobilizzate, fondi rischi e oneri, fondi relativi al personale) e il capitale circolante (rimanenze, crediti commerciali e altri, debiti commerciali e altri).*

MARGINE OPERATIVO LORDO
Sintesi per Business Unit

Margine Operativo Lordo

Ante partite non ricorrenti

Valori in migliaia di Euro	9 mesi 2016	9mesi 2015
MOL Vendita gas ed energia elettrica	15.169	12.387
MOL Reti gas	15.835	15.798
MOL Reti Idriche	2.068	1.778
MOL Teleriscaldamento e cogenerazione	2.309	2.351
MOL Gestione calore	1.112	1.145
MOL Ambiente	2.667	2.823
Subtotale	**39.160**	**36.282**
MOL Servizi Corporate	(10.221)	(11.091)
MOL Consolidato ante partite non ricorrenti	**28.939**	**25.191**



CRITERI DI REDAZIONE

Come stabilito dal Decreto Legislativo del 15 febbraio 2016, n. 25 (D. Lgs. 25/2016)[1] dal 18 marzo 2016 è venuto meno l'obbligo di pubblicazione del resoconto intermedio di gestione, così come previsto nella precedente formulazione dall'art. 154-*ter* del Testo Unico della Finanza (TUF), ora modificato.

Il quadro normativo di riferimento non prevede quindi allo stato attuale, a livello legislativo, un obbligo di pubblicazione del resoconto intermedio di gestione o di altra informativa finanziaria periodica oltre alle relazioni finanziarie semestrale e annuale.
Il Gruppo Acsm Agam ha deciso di pubblicare le informazioni finanziarie aggiuntive su base volontaria in continuità con quanto posto in essere sino ad oggi ed in attesa dell'eventuale evoluzione regolamentare sul punto.

I criteri di rilevazione e valutazione adottati per la preparazione del resoconto intermedio di gestione al 30 settembre 2016 risultano invariati rispetto a quelli adottati per la redazione della Relazione finanziaria annuale 2015, alla cui descrizione si fa rinvio.

Le informazioni economiche, patrimoniali e finanziarie sono state redatte conformemente ai criteri di valutazione e misurazione stabiliti dagli International Financial *Reporting Standard* (*IFRS*) emanati dall'*International Accounting Standards Board (IASB)* e adottati dalla Commissione Europea secondo la procedura di cui all'art. 6 del Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Le informazioni economiche sono fornite con riferimento ai primi nove mesi 2016, al terzo trimestre 2016 e ai corrispondenti periodi dell'esercizio 2015. Le informazioni patrimoniali sono fornite con riferimento al 30 settembre 2016 e al 31 dicembre 2015.

La modalità di presentazione dei prospetti contabili corrisponde a quella dei prospetti presentati nella Relazione sulla gestione inserita nella Relazione finanziaria annuale.

I valori delle voci, ove non diversamente indicato, sono espressi in migliaia di Euro.

SINTESI DELLA GESTIONE AL 30 SETTEMBRE 2016

L'ammontare complessivo dei **ricavi delle vendite consolidate** al 30 settembre 2016 risulta pari a 139,4 milioni di Euro, in flessione rispetto al corrispondente periodo dell'esercizio precedente (151,0 milioni di Euro nel 2015) per effetto principalmente della flessione dei prezzi e della riduzione dei volumi di vendita gas in conseguenza dell'andamento climatico più mite rispetto al 2015. Tale andamento è stato in parte attenuato dall'incremento delle vendite correlato allo sviluppo clienti energia elettrica.

[1] *Il D. Lgs. 25/2016 è stato approvato in recepimento della Direttiva 2013/50/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2013, recante modifica della direttiva 2004/109/CE del Parlamento europeo e del Consiglio, sull'armonizzazione degli obblighi di trasparenza riguardanti le informazioni sugli emittenti i cui valori mobiliari sono ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato.*

Sul fronte **costi**, quelli riferiti al personale risultano, nei primi nove mesi 2016, pari a 14,5 milioni di Euro, in flessione rispetto a quanto registrato nel 2015 (14,8 milioni di Euro). Nel mese di maggio, è avvenuta l'uscita di 34 dipendenti in seguito al trasferimento ad altro operatore delle concessioni di Como e S. Fermo della Battaglia (sul punto si rinvia al paragrafo di dettaglio Business Unit Reti Gas). Il Gruppo espone il costo del personale al netto delle poste capitalizzate per investimenti. Al lordo di quest'ultime, il costo del personale ammonta a 18,3 milioni di Euro, anch'esso in riduzione rispetto al corrispondente periodo 2015 (18,9 milioni di Euro).
Gli altri costi operativi al 30 settembre 2016 risultano pari a 96,0 milioni di Euro, in flessione rispetto al 2015 (111,1 milioni di Euro) grazie ai minori costi per acquisto di materie prime per i citati andamento climatico e riduzione prezzi delle *commodities* e, inoltre, grazie ai primi risultati di un progetto di efficientamento, avviato nel corso del 2015.

La **gestione operativa consolidata** dei primi nove mesi 2016 evidenzia un **Margine Operativo Lordo ante partite non ricorrenti** pari a 28,9 milioni di Euro, in incremento rispetto al 2015 (25,2 milioni di Euro), in conseguenza principalmente dell'incremento registrato nella *business unit* Vendita gas ed Energia elettrica grazie allo sviluppo commerciale per l'Energia Elettrica e per ottimizzazioni di portafoglio e di prezzo per il Gas.
In aumento il margine della *business unit* Reti Idriche, grazie ad incrementi dei ricavi ed a efficientamenti lato costi materie prime. Stabile il margine riferito alle Reti Gas: la plusvalenza correlata al riscatto di *assets* della concessione di San Fermo della Battaglia ha compensato il citato trasferimento ad altro operatore delle concessioni di Como e S. Fermo della Battaglia.
Il margine della *business unit* Teleriscaldamento e Cogenerazione risulta in linea rispetto al 2015: in riduzione i quantitativi di energia elettrica venduta in conseguenza del perdurare della flessione dei prezzi di cessione che non rende conveniente la massimizzazione della produzione. Stabili i quantitativi di energia termica venduta. Stabile anche il margine operativo lordo della Gestione calore nonostante i minori impianti gestiti.
L'attività di Termovalorizzazione presenta una lieve flessione del margine rispetto al 2015 riconducibile alla flessione dei prezzi dell'energia elettrica. In incremento i quantitativi di rifiuti smaltiti.

Al 30 settembre 2016 si rilevano partite non ricorrenti negative per 1,4 milioni di Euro di cui: 0,3 milioni di Euro per conguagli relativi a precedenti esercizi derivanti dai meccanismi perequativi nelle Reti gas applicati dalla CSEA – Cassa per i servizi energetici e ambientali (ex CCSE – Cassa conguaglio per il settore elettrico); 0,7 milioni di Euro riferiti alla chiusura di partite relative ad esercizi precedenti e ad accantonamenti conseguenti la sentenza del Consiglio di Stato in merito al minor riconoscimento di certificati verdi da parte del GSE rispetto a quanto atteso dalla Società per l'impianto denominato Monza Nord (sul tema si rinvia al paragrafo di dettaglio Business Units Teleriscaldamento, Cogenerazione e Gestione Calore) e 0,4 milioni di Euro relativi a varie poste relative al costo del personale.
Nel corrispondente periodo del 2015 si rilevarono, viceversa, partite non ricorrenti positive per complessivi 3,9 milioni di Euro, riconducibili all'operazione di cessione di ramo d'azienda idrico di Monza, ceduto con effetto 1 gennaio 2015.

Gli **ammortamenti** riferiti a immobilizzazioni materiali e immateriali, nei primi nove mesi 2016, risultano complessivamente pari a 14,8 milioni di Euro (14,7 milioni di Euro nel 2015). Nel periodo è stato effettuato un **accantonamento al fondo svalutazione crediti** pari a 2,0 milioni di Euro in

flessione rispetto al 2015 (2,4 milioni di Euro) anche per effetto del miglioramento della situazione del credito.

Il **Margine Operativo Netto** si attesta, pertanto, a 10,6 milioni di Euro, in flessione rispetto al valore riferito al 2015 che ammontava a 12,0 milioni di Euro.
Al netto delle poste non ricorrenti rilevate nel 2015, il risultato al 30 settembre 2016 risulterebbe in aumento del 31% circa rispetto al 2015.

Il risultato della **gestione finanziaria netta** è negativo e pari a -0,3 milioni di Euro. Nel terzo trimestre 2016, tra i proventi finanziari, sono stati riclassificati i dividendi della partecipata slovena pari a 0,4 milioni di Euro, non presenti nel 2015. Al netto di tali proventi il risultato della gestione finanziaria ordinaria risulta pari a -0,7 milioni di Euro, in miglioramento rispetto al 2015 (-0,9 milioni di Euro), per effetto della riduzione dell'indebitamento finanziario netto medio e della riduzione del costo del denaro.

Per effetto di quanto sopra, il **Risultato Ante Imposte** ammonta a 10,3 milioni di Euro (11,1 milioni di Euro nel 2015).

Le **imposte** riferite ai primi nove mesi sono pari a 3,6 milioni di Euro. L'incidenza del carico fiscale effettivo è pari al 34,7% in leggero miglioramento rispetto al 2015 (il *tax ratio* era pari al 36,0%); il carico fiscale dei nove mesi è spiegato per il 8,0% dall'aliquota effettiva IRAP e per il restante 26,7% dall'aliquota effettiva IRES. La Legge di Stabilità 2016 n. 208/2015 ha introdotto la riduzione dell'aliquota IRES di 3,5 punti percentuali sulle imposte differite (riduzione dal 27,5% al 24%).

Il **Risultato Netto** è pari a 6,7 milioni di Euro (7,1 milioni di Euro nel 2015).

Il **Risultato Netto del Gruppo** dei primi nove mesi 2016, al netto della quota di utile degli azionisti di minoranza, risulta positivo e pari a 6,1 milioni di Euro (6,4 milioni di Euro nel 2015).

Al netto delle poste non ricorrenti sopraccitate registrate nel 2015 e della relativa fiscalità, il Risultato Netto del Gruppo del 2016 risulta in aumento di oltre il 60% circa rispetto al 2015.

PRINCIPALI INDICATORI ALTERNATIVI DI PERFORMANCE RIFERITI ALLE SINGOLE *BUSINESS UNIT* – *NO GAAP MEASURES*

Per chiarezza espositiva[8] si precisa che:

- I ricavi delle vendite e delle prestazioni sono esposti al netto delle partite non ricorrenti, al lordo dei rapporti *intercompany* che avvengono a prezzo di mercato;
- Il Margine Operativo Lordo (MOL) = Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo (differenza tra il totale dei ricavi delle vendite e il totale dei costi operativi) a cui si sommano gli ammortamenti e le svalutazioni, prima delle partite non ricorrenti;
- Il Margine Operativo Netto (MON) = Indicatore alternativo di performance definito come Utile Operativo (differenza tra il totale dei ricavi delle vendite e il totale dei costi operativi), dopo le partite non ricorrenti.

BUSINESS UNIT VENDITA GAS ED ENERGIA ELETTRICA (ENERXENIA S.P.A.)

I volumi di gas complessivamente venduti nel corso dei primi nove mesi 2016 sono pari a 189,9 milioni di metri cubi (213,2 milioni di metri cubi nel 2015), con una base clienti di circa 159.700 unità.
La flessione dei volumi venduti nel corso del periodo è principalmente conseguente alle temperature medie meno rigide registrate nel periodo invernale 2016 e al diverso portafoglio Grandi Clienti.
La dinamica di portafoglio associata al minor costo di approvvigionamento gas ha determinato un incremento del margine della Vendita Gas.
I clienti Energia Elettrica, al 30 settembre 2016, risultano oltre 15.700 unità in sensibile crescita rispetto al 2015 (circa 12.200 unità) grazie alle politiche commerciali attuate, volte ad affiancare all'offerta gas anche l'offerta di energia elettrica. I volumi di energia elettrica venduti a clienti finali nei nove mesi 2016 sono stati pari a 74,5 GWhe, in correlato incremento rispetto al 2015 (67,2 GWhe).

I provvedimenti dell'AEEGSI di maggiore rilevanza, con impatto sui nove mesi 2016, sono i seguenti:

- la Delibera 200/2015/R/com, nell'ambito del progetto Bolletta 2.0, ha definito il livello di aggregazione degli importi fatturati ai clienti finali nelle bollette, ha approvato il Glossario della bolletta di energia elettrica e gas ed ha apportato alcune modifiche alla deliberazione 501/2014/R/com;

- la Delibera 610/2015/R/com, nel contesto del progetto Bolletta 2.0, ha quantificato il livello di sconto per le bollette in formato elettronico dei clienti serviti in regimi di tutela ed ha apportato integrazioni e modifiche alle deliberazioni 501/2014/R/com e 200/2015/R/com;

- la Delibera 659/2015/R/eel ha rivisto al rialzo, a partire dal 1 gennaio 2016, i prezzi e le componenti relative alla commercializzazione al dettaglio dell'energia elettrica (PCV);

[8] V. anche Comunicazione Consob n. 0092543 del 3 dicembre 2015 in merito all'applicazione degli orientamenti ESMA sugli Indicatori Alternativi di Performance.

- la Delibera 575/2015/R/gas ha incrementato, a partire dal 1 gennaio 2016, il valore delle quote fisse per la componente di commercializzazione al dettaglio del servizio di tutela nel mercato del gas naturale (QVD);

- la Delibera 444/2016/R/eel ha revisionato la disciplina degli sbilanciamenti effettivi con interventi specifici per le unità di consumo, di produzione, regolazione secondaria e prezzi di sbilanciamento in tema meccanismi di valorizzazione, riduzione delle bande e rafforzamento del monitoraggio, con pieno effetto dal 1 gennaio 2017 e periodo di prima implementazione 1 agosto 2016 – 31 dicembre 2016;

- la Delibera 256/2016/R/eel ha definito gli adempimenti correlati all'emanazione del decreto del Ministro dello Sviluppo Economico, di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze, del 13 maggio 2016, in merito all'addebito del canone Rai nella Bolletta Energia Elettrica dei clienti domestici residenti;

- la Delibera 354/2016/R/eel ha aggiornato, per il trimestre 1 luglio 30 settembre 2016, le condizioni economiche del servizio di vendita dell'energia elettrica in maggior tutela, alle quali sono legate quota parte delle offerte applicate ai clienti di Enerxenia del mercato libero. Per effetto dell'ordinanza 16 settembre 2016, n. 1185 del TAR Lombardia, Sezione Seconda, la deliberazione 354/2016/R/eel con la quale l'Autorità ha fissato, per il trimestre 1 luglio 2016 - 30 settembre 2016, le condizioni economiche di vendita dell'energia elettrica in maggior tutela, non è più oggetto di sospensione cautelare e dispiega la propria efficacia per l'intero periodo di riferimento. Sono fatti salvi gli effetti della decisione che sarà adottata dal giudice in esito all'udienza fissata per il 16 febbraio 2017;

- la Delibera 355/2016/R/gas ha aggiornato, per il terzo trimestre 2016, le condizioni economiche di fornitura del gas naturale per il servizio di tutela.

Sintesi Risultati Economici aggregati Vendita Gas e Vendita Energia Elettrica

Valori espressi in migliaia di Euro	**9 mesi 2016**	**9 mesi 2015**	**III Trim 2016**	**III Trim 2015**
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	98.937	113.322	17.168	16.771
- *di cui inter/intracompany*	*4.086*	*5.615*	*442*	*716*
MOL ante partite non ricorrenti	15.169	12.387	2.044	531
MON post partite non ricorrenti	13.439	10.335	1.432	(164)

Dati Gestionali Vendita Gas
(al lordo dei rapporti intercompany)

	30.09.2016	**30.09.2015**	**III Trim 2016**	**III Trim 2015**
Gas venduto Grandi clienti (mln Mc)	53,8	71,3	11,5	15,4
Gas venduto Clienti *retail* (mln Mc)	136,1	141,8	12,2	10,4
Totale Gas venduto (mln Mc)	**189,9**	**213,2**	**23,7**	**25,8**
N. Grandi clienti	572	551		
N. Clienti *retail*	159.156	162.584		
Totale N. clienti	**159.728**	**163.135**		

Dati Gestionali Vendita Energia Elettrica
(al lordo dei rapporti intercompany)

	30.09.2016	**30.09.2015**	**III Trim 2016**	**III Trim 2015**
Energia Elettrica venduta ai clienti finali (GWhe)	74,5	67,2	23,9	24,3
Totale numero clienti	15.776	12.234		

BUSINESS UNIT RETI GAS E IDRICHE

RETI GAS (ACSM AGAM RETI GAS ACQUA S.P.A. E SERENISSIMA GAS S.P.A.)

Alla data del 30 settembre 2016 il Gruppo gestisce reti di distribuzione gas in 47 comuni, per circa 1.960 km di rete e circa 182.100 punti di riconsegna (pdr). La principale variazione rispetto al 2015 riguarda la concessione delle reti dei Comuni di Como e di San Fermo della Battaglia (CO) che, il 1 maggio 2016, sono passate ad altro gestore. Per effetto di tale passaggio il Gruppo ha ricevuto un corrispettivo per il riscatto della concessione di San Fermo della Battaglia, mentre percepisce un canone di affitto dal Comune di Como per la messa a disposizione degli impianti e della rete di distribuzione di cui mantiene la proprietà (circa 260 km). Al Gruppo è stato inoltre riconosciuto dal Comune di Como un indennizzo a fronte degli interventi sulla rete di proprietà autorizzati dallo stesso al nuovo gestore aggiudicatario della concessione. Sul tema si veda anche l'informativa riportata nel paragrafo "Eventi rilevanti del primi nove mesi 2016 ed Eventi successivi".
Le reti gestite coincidono principalmente con i territori in cui il Gruppo opera storicamente, in particolare la provincia di Como, la provincia di Monza e Brianza, la provincia di Venezia e la provincia di Udine.
Nei primi nove mesi 2016 i volumi vettoriati sono stati pari a 265,2 milioni di metri cubi in riduzione rispetto al 2015 (273,0 milioni di metri cubi) in conseguenza delle più volte citate temperature più miti.
Stabile il margine la plusvalenza correlata al riscatto di *assets* della concessione di San Fermo della Battaglia ha compensato il citato trasferimento ad altro operatore delle concessioni di Como e S. Fermo della Battaglia. Nel trimestre sono state registrate partite non ricorrenti per 0,2 milioni di Euro riguardanti il costo del personale.

Sintesi Risultati Economici aggregati Reti Gas

Valori espressi in migliaia di Euro	**9 mesi 2016**	**9 mesi 2015**	**III Trim 2016**	**III Trim 2015**
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	31.860	30.346	9.522	10.617
- *di cui inter/intracompany*	*18.344*	*15.050*	*2.529*	*3.064*
MOL ante partite non ricorrenti	15.835	15.798	4.622	5.947
MON post partite non ricorrenti	8.883	9.935	2.322	4.001

Dati Gestionali Reti Gas
(al lordo dei rapporti intercompany)

	30.09.2016	**30.09.2015**	**III Trim 2016**	**III Trim 2015**
Totale Gas vettoriato (mln Mc)	265,2	273,0	31,3	30,2
N. pdr	182.099	226.084		
Km rete	1.959	2.239		

RETI IDRICHE (ACSM AGAM RETI GAS ACQUA S.P.A.)

L'attività di gestione del servizio distribuzione acqua si riferisce al bacino di Como.
I volumi venduti nei primi nove mesi 2016 risultano pari a 8,2 milioni di metri cubi, in lieve incremento rispetto al 2015 (8,0 milioni di metri cubi). I clienti sono pari a circa 15.900 unità con una rete gestita pari a 332 km per l'acquedotto civile e 17 km per l'acquedotto industriale.
L'Autorità di Ambito di Como ha stabilito con AEEGSI un percorso finalizzato ad affidare a un gestore unico "a capitale interamente pubblico" la gestione del servizio idrico integrato. A tal fine è stata costituita, nel corso del 2014, la società Como Acqua S.r.l. a cui è stata affidata la gestione del servizio. Il Gruppo gestisce il servizio nel proprio ambito di competenza in forza di salvaguardia disposta *ex lege* che fissa la scadenza al 2026 per la concessione di Como, al 2028 per quella di Brunate e al 2019 per quella riferita a Cernobbio.
Il margine risulta in incremento grazie ad aumenti dei ricavi ed a efficientamenti lato costi materie prime.
Il provvedimento AEEGSI di maggiore rilevanza, con impatto sui nove mesi 2016, è la Delibera 655/2015/R/idr che ha avviato la regolazione della qualità contrattuale del servizio idrico integrato ovvero di ciascuno dei singoli servizi che lo compongono. Il provvedimento ha definito livelli specifici e generali di qualità contrattuale del SII, mediante l'individuazione di tempi massimi e standard minimi di qualità, omogenei sul territorio nazionale, per tutte le prestazioni da assicurare all'utenza, oltre alle modalità di registrazione delle prestazioni fornite dai gestori su richiesta dell'utenza medesima. Sono stati altresì individuati gli indennizzi automatici da riconoscere all'utente per tutte le prestazioni soggette a standard specifici di qualità. La delibera ha previsto la messa a disposizione di un servizio di call center e l'apertura di almeno uno sportello commerciale per provincia.

Sintesi Risultati Economici aggregati Reti Idriche

Valori espressi in migliaia di Euro	**9 mesi 2016**	**9 mesi 2015**	**III Trim 2016**	**III Trim 2015**
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	6.319	5.737	2.120	2.112
- *di cui inter/intracompany*	*109*	*107*	*37*	*40*
MOL ante partite non ricorrenti	2.068	1.778	632	731
MON post partite non ricorrenti	(79)	(89)	(231)	121

Dati Gestionali Acqua

	30.09.2016	**30.09.2015**	**III Trim 2016**	**III Trim 2015**
Metri cubi complessivi venduti (mln)	8,2	8,0	2,8	2,7
N. clienti	15.854	15.816		
Km rete	349	348		

BUSINESS UNITS TELERISCALDAMENTO, COGENERAZIONE E GESTIONE CALORE

TELERISCALDAMENTO E COGENERAZIONE (COMOCALOR S.P.A., ACSM-AGAM S.P.A.)

L'attività di **Teleriscaldamento e Cogenerazione** ha registrato, nei primi nove mesi 2016, ricavi per 9,5 milioni di Euro, in contrazione rispetto al 2015 (11,6 milioni di Euro) principalmente per la riduzione dei prezzi. In termini di volumi i GWht venduti nel 2016 risultano pari a 75,4, sostanzialmente in linea con il 2015 nonostante le più miti temperature. Nel periodo sono diminuite le quantità di energia elettrica vendute in conseguenza del perdurare della flessione dei prezzi di cessione che non rende conveniente la massimizzazione della produzione.
In data 15 giugno 2016 è stata pubblicata la sentenza del Consiglio di Stato avente ad oggetto il ricorso avverso la sentenza del TAR Lazio in merito ai certificati verdi attribuiti alla rete di teleriscaldamento di Monza Nord. La sentenza ha confermato la posizione del GSE relativamente ad un minor riconoscimento degli stessi negli esercizi 2011 e 2012 rispetto a quanto atteso dalla Società. Nei primi nove mesi 2016 è stato effettuato un ulteriore accantonamento al fine di portare il fondo rischi al 100% dell'importo stimato come maggior ricavo rispetto a quanto potrebbe essere riconosciuto dal GSE relativamente agli esercizi successivi al 2012.
Per le ragioni sopra analizzate il margine dell'attività Teleriscaldamento e Cogenerazione risulta in flessione rispetto al 2015.
Al 30 settembre 2016 il portafoglio clienti è pari a 425 unità, per lo più costituita da utenze condominiali. I km di rete di teleriscaldamento gestiti sono pari a 45.

In linea con quanto previsto nel Business Plan 2015-2019 nel 2016 la Capogruppo ha siglato un contratto con il Gruppo Rovagnati per sviluppare congiuntamente un sistema di teleriscaldamento efficiente che ottimizzi le prestazioni energetiche nel rispetto della sostenibilità ambientale. L'impianto entrerà in funzione a fine del 2016 e prevede la produzione simultanea di energia elettrica e termica da parte di Rovagnati e il recupero dell'energia termica da parte della rete di teleriscaldamento di Acsm-Agam S.p.A..

Sintesi Risultati Economici Teleriscaldamento e Cogenerazione

Valori espressi in migliaia di Euro	**9 mesi 2016**	**9 mesi 2015**	**III Trim 2015**	**III Trim 2015**
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	9.523	11.550	1.401	2.523
- *di cui inter/intracompany*	*1.898*	*2.195*	*435*	*572*
MOL ante partite non ricorrenti	2.309	2.351	(66)	(147)
MON post partite non ricorrenti	(1.197)	(874)	(998)	(1.200)

Dati Gestionali Teleriscaldamento e Cogenerazione

	30.09.2016	30.09.2015	III Trim 2016	III Trim 2015
Energia termica (GWht)	75,4	75,1	6,6	6,4
N. utenti teleriscaldamento, vapore	425	424		
Energia Elettrica (MWhe)	16,6	18,0	2,8	3,0
Km rete	45	45		

GESTIONE CALORE ED ENERGIA (ACSM-AGAM S.P.A., COMO ENERGIA S.C.A.R.L. E CONSORZIO SO.E.RA. ENERGY CALOR)

Nei primi nove mesi 2016 i ricavi della *business unit* sono pari a 5,7 milioni di Euro in flessione rispetto al 2015 (6,6 milioni di Euro).
Il Gruppo gestisce impianti termici in edifici privati e pubblici nelle province di Como e Monza Brianza. Nel corso dei primi nove mesi 2016 è inoltre proseguita la gestione, in regime di *prorogatio*, degli impianti termici del Comune di Como, attraverso la società consortile Como Energia e degli impianti termici del Comune di Cologno Monzese, attraverso il consorzio So.E.Ra. Energy Calor.
Sul contenzioso riguardante l'aggiudicazione del servizio degli impianti termici del Comune di Como si rinvia al paragrafo "Eventi rilevanti dei primi nove mesi 2016 ed Eventi successivi".
Il Gruppo continuerà nella gestione in regime di *prorogatio* degli impianti termici oggetto dell'appalto che durerà almeno sino al 31 gennaio 2017.

Il margine operativo lordo del 2016 è pari a 1,1 milioni di Euro, in linea rispetto al 2015 (1,1 milioni di Euro).

Sintesi Risultati Economici aggregati Gestione Calore

Valori espressi in migliaia di Euro	9 mesi 2016	9 mesi 2015	III Trim 2016	III Trim 2015
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	5.668	6.627	677	1.291
- *di cui inter/intracompany*	*3*	*680*	*1*	*680*
MOL ante partite non ricorrenti	1.112	1.145	(16)	(89)
MON post partite non ricorrenti	970	920	(62)	(180)

Dati Gestionali Gestione Calore

	30.09.2016	30.09.2015	III Trim 2016	III Trim 2015
N. impianti gestiti	345	356		

BUSINESS UNIT AMBIENTE (ACSM-AGAM S.P.A.)

I ricavi dell'**attività Termovalorizzazione dei rifiuti** dei primi nove mesi 2016 ammontano a 7,1 milioni di Euro, in linea rispetto al 2015 (7,1 milioni di Euro).
Le quantità smaltite di rifiuti presso l'impianto di termovalorizzazione risultano 60,6 migliaia di tonnellate, in incremento rispetto ai primi nove mesi 2015, anche in relazione all'aggiudicazione di nuovi contratti. Considerando anche i quantitativi dirottati presso altri impianti nei periodi di manutenzione programmata, i volumi complessivamente gestiti risultano pari a 64,9 migliaia di tonnellate, in incremento di circa 8% rispetto al 2015.
Le vendite di energia elettrica sono in linea rispetto al 2015 e pari a 19,4 GWhe. In leggera flessione la produzione di energia elettrica per autoconsumo (8,3 GWhe nel 2016 contro i 8,6 GWhe nel 2015), in calo i quantitativi di energia termica venduta, causa il citato andamento climatico più mite (24,9 GWht nel 2016 contro i 26,2 GWht nel 2015).
L'attività di termovalorizzazione presenta una flessione del margine rispetto al 2015 derivante dalla notevole flessione dei prezzi dell'energia elettrica parzialmente compensata dall'incremento del margine riferito all'attività di termovalorizzazione legato principalmente ai maggiori quantitativi smaltiti.

Sintesi Risultati Economici Ambiente

Valori espressi in migliaia di Euro	9 mesi 2016	9 mesi 2015	III Trim 2016	III Trim 2015
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	7.052	7.057	2.468	2.426
- *di cui inter/intracompany*	*723*	*1.049*	*212*	*363*
MOL ante partite non ricorrenti	2.667	2.823	1.182	1.114
MON post partite non ricorrenti	723	648	544	382

Dati Gestionali Ambiente

	30.09.2016	30.09.2015	III Trim 2016	III Trim 2015
Tonnellate smaltite*	60.602	57.839	23.151	19.925
Energia elettrica ceduta (GWhe)	19,4	19,4	8.116	7,1
Energia termica ceduta (GWht)	24,9	26,2	2.892	3,4

*I quantitativi smaltiti presso altri impianti ammontano a 4.319 ton. nel 2016 (2.022 ton. nel 2015).
I quantitativi complessivamente gestiti risultano 64.921 ton., nel 2016 e 59.861 ton. nel 2105.

SERVIZI CORPORATE (GRUPPO ACSM AGAM)

I servizi corporate consistono nei costi *corporate* di tutte le società del Gruppo e nelle attività svolte dalle funzioni di *staff* e dei servizi generali che assicurano i relativi "service".

Sintesi Risultati Economici aggregati Servizi Corporate

Valori espressi in migliaia di Euro	9 mesi 2016	9 mesi 2015	III Trim 2016	III Trim 2015
Totale ricavi (al lordo dei rapporti *inter/intracompany*)	4.993	5.544	1.710	1.643
- *di cui inter/intracompany*	4.620	4.459	1.582	1.474
MOL ante partite non ricorrenti	(10.221)	(11.090)	(2.710)	(3.396)
MON post partite non ricorrenti	(12.125)	(8.888)	(3.274)	(3.946)

Il Margine Operativo Netto post partite non ricorrenti riferito ai primi nove mesi 2015 presentava altri ricavi non ricorrenti pari a 3,9 milioni di Euro, riconducibili all'operazione straordinaria di cessione di ramo d'azienda. Al netto di tale posta il margine sarebbe in miglioramento per effetto principalmente di efficientamenti.

SINTESI DELLA SITUAZIONE ECONOMICA PATRIMONIALE E FINANZIARIA CONSOLIDATA

L'**andamento economico consolidato del Gruppo Acsm Agam dei primi nove mesi 2016**, confrontato con il 2015, è sintetizzato nel prospetto seguente:

Valori espressi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO	9 mesi 2016	% sui ricavi	9 mesi 2015	% sui ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	127.005	91,1%	141.829	93,9%
Altri ricavi e proventi operativi	12.393	8,9%	9.201	6,1%
Totale ricavi	**139.398**	**100,0%**	**151.030**	**100,0%**
Costo del personale	(14.469)	(10,4)%	(14.770)	(9,8)%
Altri costi operativi	(95.990)	(68,9)%	(111.069)	(73,5)%
Costi operativi	**(110.459)**	**(79,2)%**	**(125.839)**	**(83,3)%**
Margine Operativo Lordo (MOL) ante partite non ricorrenti	**28.939**	20,8%	**25.191**	**16,7%**
Partite non ricorrenti	(1.442)	(1,0)%	3.871	2,6%
Margine Operativo Lordo (MOL) post partite non ricorrenti	**27.497**	**19,7%**	**29.062**	**19,2%**
Ammortamenti e svalutazioni	(16.884)	(12,1)%	(17.076)	(11,3)%
Margine Operativo Netto (MON)	**10.613**	**7,6%**	**11.986**	**7,9%**
Risultato gestione finanziaria	(275)	(0,2)%	(897)	(0,6)%
Risultato ante imposte	**10.338**	**7,4%**	**11.089**	**7,3%**
Imposte	(3.584)	(2,6)%	(3.995)	(2,6)%
Risultato netto	**6.754**	**4,8%**	**7.094**	**4,7%**
Risultato di pertinenza dei terzi	698	0,5%	744	0,5%
Risultato di Gruppo	**6.056**	**4,3%**	**6.350**	**4,2%**

Il conto economico riferito al **terzo trimestre 2016** comparato con il corrispondente trimestre del 2015 è esposto di seguito:

Valori espressi in migliaia di Euro

CONTO ECONOMICO CONSOLIDATO RICLASSIFICATO	III trimestre 2016	% sui ricavi	III trimestre 2015	% sui ricavi
Ricavi delle vendite e delle prestazioni	26.225	87,9%	27.083	88,9%
Altri ricavi e proventi operativi	3.602	12,1%	3.391	11,1%
Totale ricavi	**29.827**	**100,0%**	**30.475**	**100,0%**
Costo del personale	(4.134)	(13,9)%	(4.594)	(15,1)%
Altri costi operativi	(20.005)	(67,1)%	(21.189)	(69,5)%
Costi operativi	**(24.139)**	**(80,9)%**	**(25.784)**	**(84,6)%**
Margine Operativo Lordo (MOL) ante partite non ricorrenti	5.688	19,1%	4.691	15,4%
Partite non ricorrenti	(240)	(0,8)%	0	0,0
Margine Operativo Lordo (MOL) post partite non ricorrenti	**5.448**	**18,3%**	**4.691**	**15,4%**
Ammortamenti e svalutazioni	(5.721)	(19,2)%	(5.678)	(18,6)%
Margine Operativo Netto (MON)	**(273)**	**(0,9)%**	**(987)**	**(3,2)%**
Risultato gestione finanziaria	97	0,3%	(116)	(0,4)%
Risultato ante imposte	**(176)**	**(0,6)%**	**(1.103)**	**(3,6)%**
Imposte	137	0,5%	183	0,6%
Risultato netto delle attività destinate a continuare	**(39)**	**(0,1)%**	**(920)**	**(3,0)%**
Risultato netto delle attività destinate alla vendita	(428)	(1,4)%	-	-
Risultato netto	**(467)**	**(3,0)%**	**(920)**	**(3,0)%**

Nel terzo trimestre 2016, tra i proventi finanziari, sono stati riclassificati i dividendi della partecipata slovena pari a 0,4 milioni di Euro, non presenti nel 2015. Al 30 giugno 2016 tale importo era classificato come "risultato delle attività destinate ad essere cedute" (v., *infra,* commento situazione patrimoniale finanziaria consolidata).

La **situazione patrimoniale-finanziaria consolidata** al 30 settembre 2016, riclassificata ai fini della determinazione delle principali componenti del capitale investito e delle fonti di copertura finanziaria, confrontata con il 2015, è così riepilogata:

Valori espressi in migliaia di Euro

SITUAZIONE PATRIMONIALE-FINANZIARIA CONSOLIDATA RICLASSIFICATA	30.09.2016	31.12.2015
Capitale Investito Netto		
Immobilizzazioni materiali	62.985	66.470
Avviamento	8.993	8.993
Immobilizzazioni immateriali	202.443	202.918
Partecipazioni e altre attività finanziarie	4.661	1.807
Attività / (Passività) per imposte differite	(4.535)	(4.883)
Fondi rischi e oneri	(1.002)	(951)
Fondi relativi al personale	(5.738)	(5.593)
Altre passività non correnti	(25.109)	(24.189)
Capitale Immobilizzato	**242.698**	**244.572**
Rimanenze	3.880	3.769
Crediti commerciali	43.708	85.211
Altri Crediti	19.681	24.752
Altre attività operative	89	710
Attività non correnti destinate alla vendita	0	2.967
Debiti Commerciali	(17.235)	(40.513)
Altri debiti	(17.677)	(25.282)
Altre passività	(741)	(1.217)
Capitale Circolante Netto	**31.705**	**50.397**
Totale Capitale Investito Netto	**274.403**	**294.969**
Fonti di copertura		
Patrimonio Netto	**174.822**	**173.064**
Debiti finanziari Medio-Lungo termine	74.188	56.276
Saldo netto indebitamento a breve	28.913	73.208
Disponibilità liquide	(3.520)	(7.579)
Indebitamento Finanziario Netto	**99.581**	**121.905**
Totale Fonti di copertura	**274.403**	**294.969**

Il **capitale immobilizzato** al 30 settembre 2016 ammonta a 242,7 milioni di Euro. Gli incrementi per investimenti materiali e immateriali realizzati nei nove mesi 2016, al lordo delle dismissioni, ammontano complessivamente a 11,9 milioni di Euro. Gli ammortamenti complessivi sono pari a 14,8 milioni di Euro. Si rinvia al successivo paragrafo relativo agli investimenti per l'analisi di quanto realizzato nel periodo. Nel corso del terzo trimestre 2016 la partecipazione nella società slovena è stata riclassificata tra il capitale immobilizzato, alla voce "partecipazioni e altre attività finanziarie, in quanto sono venute meno le condizioni sottostanti la precedente classificazione come "attività destinata alla vendita". In particolare, le operazioni relative alla cessione hanno subito un rallentamento e non se ne ravvisa la realizzabilità in tempi brevi.

Il **capitale circolante netto** è pari a 31,7 milioni di Euro in significativo miglioramento rispetto al saldo del 31 dicembre 2015 conseguente alla stagionalità del *business,* che ha visto una riduzione dei crediti commerciali superiore a quella dei debiti commerciali. Al 30 settembre 2016 **l'indebitamento finanziario netto** risulta essere di 99,6 milioni di Euro in significativo miglioramento (22,3 milioni di Euro) rispetto al 31 dicembre 2015, grazie principalmente all'ottimizzazione del capitale circolante. Per il commento si rimanda a quanto riportato di seguito in riferimento ai flussi di cassa della gestione.

In miglioramento anche il rapporto tra indebitamento finanziario netto e patrimonio netto (*leverage*) che al 30 settembre 2016 risulta pari a 0,57 (0,70 il rapporto riferito al 31 dicembre 2015).

	POSIZIONE FINANZIARIA NETTA CONSOLIDATA	30.09.2016	31.12.2015
A.	Cassa	30	18
B.	Disponibilità liquide	3.490	7.561
C.	Titoli detenuti per la negoziazione	0	0
D.	**Liquidità (a+b+c)**	**3.520**	**7.579**
E.	Crediti finanziari correnti	1.136	455
F.	Debiti bancari correnti	(664)	(11.451)
G.	Parte corrente dell'indebitamento non corrente	(24.385)	(20.153)
H.	Altri debiti finanziari correnti	(5.000)	(42.059)
I.	**Posizione finanziaria corrente (f+g+h)**	**(30.049)**	**(73.663)**
J.	**Posizione finanziaria corrente netta (d+e+i)**	***(25.393)***	***(65.629)***
K.	Debiti bancari non correnti	(74.188)	(56.276)
L.	Obbligazioni emesse	0	0
M.	Altri debiti non correnti	0	0
N.	**Posizione finanziaria non corrente (k+l+m)**	**(74.188)**	***(56.276)***
O.	**Posizione finanziaria netta (j+n)**	***(99.581)***	***(121.905)***

Il totale relativo alla posizione finanziaria corrente (voce I del prospetto) include oltre ai debiti bancari correnti, che ammontano a Euro 0,7 milioni (voce F), e al saldo riferito ad altri debiti finanziari correnti per Euro 5,0 milioni (voce H), anche la quota a breve dei finanziamenti a medio-lungo termine per complessivi Euro 24,4 milioni (voce G). La variazione "altri debiti finanziari correnti" rispetto al 31 dicembre 2015 è conseguente alla riduzione del fabbisogno a breve termine grazie all'ottimizzazione del capitale circolante e alla sottoscrizione di nuovi contratti di finanziamento a medio lungo termine che ha consentito di rinforzare ulteriormente la struttura patrimoniale e finanziaria del Gruppo.

Approfittando delle positive condizioni offerte attualmente dai mercati finanziari, la Capogruppo, ha sottoscritto due nuovi finanziamenti chirografari con due istituti finanziari della durata rispettivamente di 4 anni (Creval) e 5 anni (Carige) e rimodulato uno dei tre sottoscritti nel dicembre 2015 (Intesa S. Paolo), aumentandone l'importo di 10 milioni e portando la scadenza al 31/12/2022. Nel dicembre 2015 la società Acsm-Agam S.p.A. aveva infatti effettuato un'operazione di rifinanziamento di una parte consistente delle linee di credito finanziarie a breve termine per un importo pari a 40 milioni di Euro, mediante la sottoscrizione di tre nuovi finanziamenti chirografari con tre differenti istituti finanziari della durata ciascuno di 4 anni e preammortamento di 12 mesi. Le condizioni economiche previste nei Term Sheet beneficiano in parte dei fondi speciali messi a disposizione dalla BCE (Banca Centrale Europea) a seguito dell'operazione di mercato aperto denominata "Longer Term Refinancing Operation", a favore delle imprese attive nell'Eurozona.
A ulteriore rafforzamento della situazione patrimoniale è stata inoltre sottoscritta una linea "committed" a 12 mesi con Cariparma.

Il **rendiconto finanziario consolidato** al 30 settembre 2016 confrontato con quello al 31 dicembre 2015 e con quello al 30 settembre 2015, presenta i seguenti fondi generati ed assorbiti dalle attività :

Valori espressi in migliaia di Euro

RENDICONTO FINANZIARIO	30.09.2016	31.12.2015	30.09.2015
Risultato netto del periodo	**6.754**	**13.367**	**7.094**
Ammortamenti, svalutazioni e accantonamenti	16.884	23.383	17.076
Variazione Fondi	(668)	(1.152)	(2.222)
Variazione delle imposte differite	(349)	(1.045)	(205)
Autofinanziamento	**22.621**	**34.553**	**21.743**
Variazione capitale circolante netto ed altre attività/passività immobilizzate	14.716	1.779	18.527
Flusso di cassa gestione corrente	**37.337**	**36.332**	**40.270**
Investimenti al netto delle dismissioni	(10.017)	(14.757)	(10.793)
Flusso di cassa della gestione operativa	**27.320**	**21.575**	**29.477**
Variazioni Patrimonio netto	(4.996)	(6.012)	(6.012)
Flusso di Cassa del periodo	**22.324**	**15.563**	**23.465**
Posizione Finanziaria Netta Iniziale	(121.905)	(137.468)	(137.468)
Posizione Finanziaria Netta Finale	**(99.581)**	**(121.905)**	**(114.003)**

Il flusso di cassa netto riferito al periodo in esame è positivo per 22,3 milioni di Euro. Ai flussi generati dall'autofinanziamento pari a 22,6 milioni di Euro, si somma la positiva variazione del capitale circolante per 14,7 milioni di Euro, sopra commentata.
I flussi finanziari netti impiegati nell'attività d'investimento ammontano, nel 2016, a 10 milioni di Euro e includono la dismissione degli *assets* riferiti a S. Fermo della Battaglia. La variazione registrata nella voce Patrimonio Netto si riferisce principalmente alla distribuzione di dividendi dalla Capogruppo per 3,5 milioni di Euro e dalle società controllate ai soci terzi per 1,4 milioni di Euro.

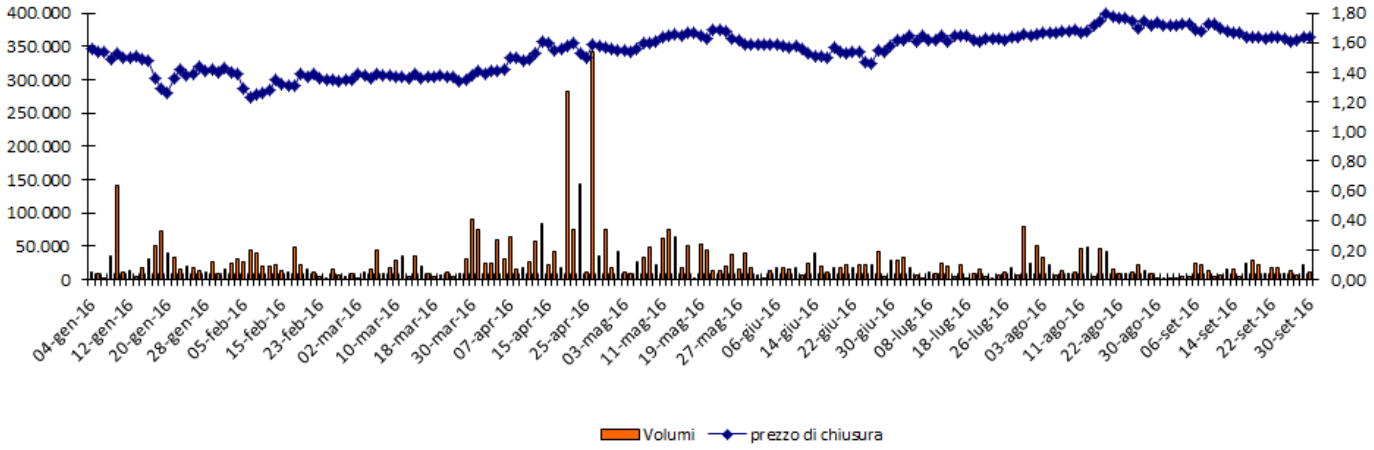
INVESTIMENTI DEL GRUPPO

Nel corso dei primi nove mesi 2016 il Gruppo ha realizzato investimenti, al lordo delle dismissioni, per Euro 11,9 milioni (11,1 milioni di Euro nei primi nove mesi 2015), di cui: 6,5 milioni di Euro per le reti Gas, 2,2 milioni di Euro per attività di manutenzione straordinaria e potenziamento delle reti idriche; 1,0 milioni di Euro per le attività di cogenerazione, teleriscaldamento e gestione calore; 0,7 milioni di Euro per le attività di termovalorizzazione; 1,5 milioni di Euro per investimenti sui sistemi informativi aziendali e servizi interni aziendali.

ANDAMENTO DEL TITOLO

Il quadro macroeconomico italiano del terzo trimestre mostra il rallentamento della crescita economica, in uno scenario di persistente debolezza della congiuntura economica nazionale. L'Outlook autunnale del Fondo Monetario Internazionale ha rivisto infatti al ribasso la stima di crescita del Pil 2016 dell'Italia dal +1% (luglio) a +0,9% (ottobre), mentre ha stimato al rialzo la crescita del Pil 2017 in alcuni dei principali paesi europei (Germania, Francia e Spagna).
Nel trimestre è proseguita la situazione di instabilità dei mercati finanziari che si era accentuata in particolare nei giorni successivi al referendum che ha avuto luogo in Gran Bretagna (il 23 giugno 2016), il cui esito ha decretato l' uscita del Paese dall'UE (c.d. *Brexit*) con tempistiche e termini in corso di definizione. L'indice *FTSE MIB*, ha registrato nei nove mesi una significativa flessione di circa 21 punti percentuali rispetto a inizio anno. Anche l'indice del mercato azionario italiano (*FTSE All Share*) ha chiuso al 30 settembre registrando una flessione analoga pari al 20% circa. Il titolo Acsm Agam, quotato al Mercato Telematico Azionario (MTA), ha sovraperfomato il mercato mantenendo una variazione positiva (+5,1%) rispetto a inizio 2016 e chiudendo al 30 settembre 2016 con una quotazione pari a 1,64 Euro.

9 mesi 2016



La media semplice del valore del titolo riferita al periodo in esame si attesta a 1,54 Euro per azione, analoga la media ponderata pari a 1,54 Euro. La capitalizzazione di borsa, vale a dire il valore complessivo delle azioni quotate sulla base del prezzo ufficiale rilevato al 30 settembre 2016,

ammonta a circa 125,6 milioni di Euro. I volumi medi si sono attestati a circa 27 mila unità scambiate giornalmente.

AZIONI PROPRIE

Acsm-Agam S.p.A. non possiede direttamente, indirettamente, attraverso società fiduciaria o per interposta persona, azioni proprie. Non esiste, peraltro, alcuna delibera assembleare che consenta l'acquisizione di dette azioni.

ATTIVITÀ DI RICERCA E SVILUPPO

Le società del Gruppo Acsm Agam non hanno svolto attività di ricerca e sviluppo nei nove mesi 2016.

RELAZIONE SUL GOVERNO SOCIETARIO

Le informazioni sugli assetti proprietari e sul governo societario sono pubblicate nella sezione dedicata alla governance presente sul sito www.acsm-agam.it.
Tali informazioni ricomprendono, fra l'altro, i dati sulle partecipazioni, compensi e piani di stock option degli amministratori e sindaci, nonché sui corrispettivi della società di revisione.

SEMPLIFICAZIONE NORMATIVA ADOTTATA DALLA CONSOB: ADESIONE AL REGIME *OPT-OUT*

Il Consiglio di Amministrazione, preso atto del processo di semplificazione normativa adottato dalla Consob con delibera n. 18079 del 20 gennaio 2012, ha aderito al regime di *opt-out* di cui agli artt. 70, comma 8 e 71 comma 1-bis, del Regolamento Emittenti n. 11971/99 (e s.m.i.). Per effetto di tale adesione la Società potrà derogare agli obblighi di pubblicazione dei documenti informativi prescritti in occasione di operazioni significative di fusione, scissione, aumenti di capitale mediante conferimento di beni in natura, acquisizioni e cessioni.

EVENTI RILEVANTI DEI PRIMI NOVE MESI 2016 ED EVENTI SUCCESSIVI

SERVIZIO DI GESTIONE CALORE DEGLI EDIFICI COMUNALI DEL COMUNE DI COMO

Acsm-Agam S.p.A., in raggruppamento con altri operatori, eroga dal 2001 il servizio gestione calore a favore degli edifici del Comune di Como. Nel corso del 2015 il Comune di Como, ad esito di una procedura di gara, ha aggiudicato definitivamente il servizio ad altro operatore provvedendo successivamente, in autotutela, a revocare l'aggiudicazione. A seguito dell'impugnazione del pronunciamento in autotutela da parte del soggetto revocato, la Società, in funzione di capogruppo mandataria di un raggruppamento costituendo con Manutencoop Facility Management S.p.A. e Eurenergy S.r.l., ha proposto in data 28 aprile un ricorso amministrativo avanti il TAR Milano. L'udienza di merito si è tenuta in data 14 gennaio 2016 confermando l'aggiudicazione.
La Società e la stessa stazione appaltante hanno impugnato avverso tale aggiudicazione.
In data 29 settembre il Consiglio di Stato ha respinto il ricorso, confermando pertanto l'aggiudicazione ad altro operatore. Pende tuttora, con udienza fissata per il giorno 12 gennaio 2017, altro ricorso avanti il Consiglio di Stato avente ad oggetto vizi dell'offerta aggiudicataria.
Il Gruppo continuerà a gestire in regime di *prorogatio* gli impianti termici oggetto dell'appalto almeno sino al 31 gennaio 2017.

CONTRATTO DI AFFITTO DELLE RETI ED IMPIANTI AFFERENTI IL SERVIZIO DI DISTRIBUZIONE DEL GAS NATURALE NELLA CITTÀ DI COMO

A seguito dell'aggiudicazione della gara per il servizio di distribuzione del gas naturale nella città di Como, Acsm-Agam S.p.A. ed il Comune di Como hanno raggiunto un accordo per la messa a disposizione della rete e degli impianti della distribuzione del gas naturale di proprietà della Società a favore del gestore subentrante. I termini dell'accordo sono stati approvati, previo vaglio del Comitato Parti Correlate, con deliberazione del Consiglio di Amministrazione in data 26 aprile 2016.
L'accordo prevede la messa a disposizione del Comune di Como della rete e degli impianti relativi al servizio di distribuzione del gas naturale, per la consegna al gestore entrante, che ha avuto effetto dal 1 maggio 2016 e la definizione del canone di affitto da erogarsi in quote variabili al variare del capitale investito ai fini tariffari AEEGSI e del tasso di remunerazione riconosciuto dalla stessa per l'attività di distribuzione e misura; il tutto oltre alla rivalutazione monetaria nell'arco temporale di 12 anni (durata della concessione in capo al gestore entrante). Alla Società è stato inoltre riconosciuto un indennizzo a fronte degli interventi sulla rete di proprietà autorizzati dal Comune al nuovo gestore aggiudicatario della concessione.
L'accordo, che per i suoi valori complessivi integra i requisiti di operazione di maggiore rilevanza - il controvalore dell'Operazione si sostanzia superiore al 5% del patrimonio netto consolidato - presenta tuttavia i presupposti di operazione esente conclusa a condizioni equivalenti a quelle di mercato o standard in quanto la stessa si inquadra nel contesto delle gare per la distribuzione del gas naturale svoltesi negli ultimi anni ai sensi del d.lgs. 164/2000 (c.d. Decreto Letta).

ASSEMBLEA ORDINARIA DEI SOCI 28 APRILE 2016: APPROVAZIONE BILANCIO E PROPOSTA DISTRIBUZIONE DIVIDENDO, NOMINA NUOVO COLLEGIO SINDACALE E SOCIETÀ DI REVISIONE. COOPTATI DUE CONSIGLIERI.

L'Assemblea dei Soci ha approvato il bilancio 2015 e la proposta del Consiglio di Amministrazione formulata il 7 marzo 2016, deliberando la distribuzione di un dividendo unitario lordo pari a Euro 0,045 per azione (complessivi Euro 3.447.859,73).
Il dividendo è stato messo in pagamento in data 25 maggio 2016, secondo il seguente calendario di Borsa:

- data stacco cedola: 23 maggio 2016 (cedola numero 16);
- *record date* 24 maggio 2016.

L'Assemblea degli Azionisti ha poi provveduto a nominare il nuovo Collegio Sindacale della Società che resterà in carica sino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2018.
Sono stati nominati:

- Giulio Augusto Baldi (Presidente del Collegio Sindacale) – eletto dalla lista n.2
- Marco Maria Lombardi (Sindaco Effettivo) – eletto dalla lista n.1
- Daniela Travella (Sindaco Effettivo) - eletta dalla lista n.1
- Franco Poliani (Sindaco supplente) – eletto dalla lista n.1
- Anna Tanturli (Sindaco Supplente) – eletto dalla lista n.2

L'Assemblea ha inoltre confermato la nomina dei Consiglieri Paolo Soldani, Amministratore Delegato, e Francesco Becchelli, cooptati nel corso dell'esercizio 2015, che rimarranno in carica fino all'approvazione del bilancio al 31 dicembre 2017.

L'Assemblea ha deliberato, su proposta motivata del Collegio Sindacale, di conferire l'incarico di revisione legale per il novennio 2016-2024 alla Società KPMG S.p.A..

EVOLUZIONE PREVEDIBILE DELLA GESTIONE

Nell'ambito della Vendita Gas ed Energia Elettrica, si prevede di proseguire nello sviluppo del mercato *retail* dell'energia elettrica e consolidare quello del gas, legato all'offerta congiunta *dual fuel* anche in nuovi ambiti. Il Gruppo prevede di conseguire margini di contribuzione in linea rispetto a quelli conseguiti nell'esercizio 2015.
Nella *business unit* Reti Gas e Idriche, relativamente alle Reti Gas il Gruppo gestirà le concessioni riaggiudicate con gare comunali sino alle scadenze delle stesse, tutte successive al 2020. Relativamente alle concessioni non ancora riaggiudicate, se ne prevede la gestione almeno sino all'effettuazione delle gare d'ambito. Nelle Reti Idriche si prevede una continuità della gestione operativa.

Per quanto riguarda la *business unit* Teleriscaldamento, Cogenerazione e Gestione Calore è previsto uno sviluppo progressivo delle vendite a saturazione della capacità dell'impianto di teleriscaldamento di Monza Nord e grazie al potenziamento dell'impianto di Monza Centro. Sono previsti interventi rivolti alla riduzione dei costi di produzione, come l'accordo già sottoscritto con il Gruppo Rovagnati per sviluppare congiuntamente un sistema di teleriscaldamento efficiente che ottimizzi le prestazioni energetiche nel rispetto della sostenibilità ambientale. Per Gestione Calore è prevista la continuità operativa in attesa della definizione del contenzioso in corso sulla gara indetta dal Comune di Como.

Nella *business unit* Ambiente si prevede una sostanziale continuità della gestione.

In conclusione, le prospettive economiche per l'esercizio 2016 preannunciano il raggiungimento di risultati operativi per il Gruppo, non considerando le partite non ricorrenti, positivi e in linea rispetto a quelli del 2015.

Per il Consiglio di Amministrazione:
Monza, 2 novembre 2016

Il Presidente
Giovanni Orsenigo

L'Amministratore Delegato
Paolo Soldani

DICHIARAZIONE DEL DIRIGENTE PREPOSTO

Il dirigente preposto alla redazione dei documenti contabili societari dichiara ai sensi del comma 2 articolo 154 bis del Testo Unico della Finanza che l'informativa contabile contenuta nel Resoconto Intermedio di gestione redatto al 30 settembre 2016 corrisponde alle risultanze documentali, ai libri e alle scritture contabili.

Il Dirigente Preposto
Marco Gandini